

## Mengungkap Dinamika Dewan Komisaris: Menguji Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan

**Atsilah Drriayukana Nisriinaa<sup>1</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[atsilah@pknstan.ac.id](mailto:atsilah@pknstan.ac.id)

**Fidyah Ramadani<sup>2</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[fidyah@pknstan.ac.id](mailto:fidyah@pknstan.ac.id)

**Gathan Alif Al-Kautsar<sup>3</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[gathan@pknstan.ac.id](mailto:gathan@pknstan.ac.id)

**Novita Nur Setyani<sup>4</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[novita@pknstan.ac.id](mailto:novita@pknstan.ac.id)

**Samuel Ferdinand<sup>5</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[samuel@pknstan.ac.id](mailto:samuel@pknstan.ac.id)

**Tri Alamsyah Kurnia Wanto<sup>6</sup>**

*Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*

[tri@pknstan.ac.id](mailto:tri@pknstan.ac.id)

**Reskino<sup>7</sup>**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*

[reskino@uinjkt.ac.id](mailto:reskino@uinjkt.ac.id)

Copyright © 2024 JAST, Journal of Accounting Science and Technology is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

### Abstrak

Dewan komisaris memiliki peran yang penting dan signifikan dalam mekanisme Good Corporate Governance dengan segala dinamika yang dimilikinya. Dewan komisaris berperan penting sebagai fungsi pengawasan terhadap jalannya operasional perusahaan, yang berimplikasi pada meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik dewan komisaris terhadap kinerja pasar pada perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Dengan menggunakan analisis regresi data panel, diperoleh hasil bahwa jumlah komisaris independen, jumlah anggota dewan komisaris, dan frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q), sedangkan untuk kualifikasi pendidikan di bidang ekonomi anggota dewan komisaris dan rata-rata usia dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Temuan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan perbaikan dan evaluasi mekanisme Good Corporate Governance bagi stakeholder / pemegang

saham, khususnya pada aspek dewan komisaris sebagai pertimbangan untuk menilai suatu perusahaan.

**Keywords:** Good Corporate Governance, dewan komisaris, BUMN, kinerja Perusahaan.

## 1. Pendahuluan

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi Negara. Menurut UU Nomor 19 Tahun 2003, Tujuan utama Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah menyediakan produk dan/atau layanan yang berkualitas tinggi dan memadai untuk memenuhi kebutuhan masyarakat secara luas, sehingga masyarakat dapat dilayani dengan baik. Dari hal inilah kita bisa menyimpulkan bahwa BUMN mengambil peran sebagai pihak pengelola sumber daya potensial negara demi kesesuaian asas keadilan dan kesejahteraan rakyat (Koto, 2021). Peran yang dimiliki BUMN harus sejalan dengan tata kelola atau corporate governance yang baik.

Menurut Tunggal (2013:149) Corporate Governance adalah sistem yang digunakan dalam mengatur perusahaan untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham, melibatkan berbagai pihak seperti kreditor, pemasok, mitra bisnis, pelanggan, karyawan, pemerintah, dan masyarakat umum. (Nuryan, 2016). Selanjutnya, Tata Kelola Perusahaan yang sesuai dengan Salinan Peraturan Menteri Negara BUMN tahun 2011 tentang pelaksanaan praktik tata kelola yang baik (GCG) di BUMN adalah "Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan dan nilai-nilai etika". Terdapat lima prinsip GCG antara lain transparency (transparansi), Accountability (akuntabilitas), Responsibility (Tanggung jawab), Independence (kemandirian) dan Fairness (Adil). Prinsip-prinsip tersebut dijadikan tolak ukur dari penerapan GCG di suatu perusahaan berjalan baik atau tidak. Pada BUMN khususnya di Indonesia, penerapan GCG masih terdapat banyak kekurangan. Menurut Djatmiko (2004) Rintangan yang timbul di dalam organisasi meliputi kurangnya komitmen dari para pimpinan dan karyawan, kurangnya pemahaman yang mendalam tentang prinsip-prinsip GCG dari pihak pimpinan maupun karyawan, kurangnya keteladanan dari pimpinan, ketiadaan budaya perusahaan yang memperkuat prinsip-prinsip GCG, dan belum mencapainya tingkat optimal dalam sistem pengendalian internal (Wibowo, 2010). Dibutuhkan pihak-pihak yang bertanggungjawab dalam memperbaiki hal tersebut dengan berupaya mewujudkan GCG yang berjalan sesuai prinsip.

Good Corporate Governance terdapat mekanisme internal dan eksternal. Menurut Gillan (2006) dan Rezaee (2007) Kegiatan yang dilakukan oleh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan struktur kepemilikan adalah bagian dari mekanisme internal, sementara mekanisme eksternal lebih terfokus pada pengaruh pasar terhadap pengelolaan perusahaan dan penerapan hukum yang berlaku. (Dharmastuti, n.d.). Dalam mekanisme internal, dewan komisaris memiliki peran utama mengawasi perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan manajemen. PP No. 23 Tahun 2022 Pasal 59 ayat 2 menyatakan bahwa Komisaris dan Dewan Pengawas bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian BUMN. Vafeas (2005) Menyatakan bahwa, di samping kepemilikan manajerial, harapannya adalah dewan komisaris dapat berperan dalam mengurangi praktik manipulasi laba dengan melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan. (Widyati, 2013). Sehingga kinerja pasar BUMN diharapkan dapat tercermin dari kinerja dewan komisarisnya.

Ukuran dewan komisaris merupakan faktor kunci yang memengaruhi seberapa efektif mereka dalam menjalankan tugas-tugas perusahaan (Abaharis, 2018). Menurut Oktavarina (2013) Jika jumlah anggota dewan besar, CEO akan memiliki lebih sedikit hambatan dalam

mengendalikan, sehingga pengawasan menjadi lebih efektif. Selanjutnya terkait dengan independensi komisaris. Terdapat dua jenis dewan komisaris yaitu komisaris yang terafiliasi dan komisarin independen. Menurut Stiles dan Taylor (2001) menjelaskan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Yawson (2006) dengan tingginya anggota dewan komisaris yang berasal dari eksternal, maka sanksi yang diberikan akan lebih tegas terkait penurunan kinerja (Brayen, 2015). Karakteristik selanjutnya yaitu kompetensi anggota dewan komisaris yaitu berdasarkan latar belakang pendidikannya. Latar belakang dan riwayat pendidikan di bidang keuangan akan memperkecil kemungkinan praktik menyimpang pada BUMN (Suhardjanto, 2010). Selanjutnya yaitu usia dewan komisaris, yang dimana semakin matang usianya, maka akan dianggap semakin berpengalaman dalam mengelola suatu organisasi.

Berdasarkan informasi yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia, rata-rata harga saham BUMN mengalami penurunan selama lima tahun terakhir. Kinerja pasar BUMN mengalami kelesuhan. Kita bisa mempertanyakan keefektifan GCG yang diterapkan pada masing-masing BUMN tersebut melalui dewan komisarisnya.

Terdapat penelitian-penelitian sebelumnya terkait pengaruh karakteristik dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan seperti yang dibahas oleh Aminar (2018) yang memberi kesimpulan bahwa komisaris independen mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dari Brayen, (2015) memberi kesimpulan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian terdahulu, Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak karakteristik dewan komisaris terhadap kinerja pasar perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

Penelitian ini diharapkan dapat menyumbangkan pada pengembangan literatur tentang tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance) dan kinerja pasar perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Selain itu, diharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan manfaat bagi praktisi dengan meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan kinerja saham yang positif.

## **2. Kajian Teori**

### **2.1 Teori Keagenan**

Interaksi antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer bisnis) menimbulkan asimetri informasi antara kedua pihak yang dikonsepsikan oleh teori keagenan. Asimetri ini terjadi karena perwakilan mempunyai informasi yang lengkap mengenai keadaan perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Menurut Sefiana (2009), asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer dapat menciptakan peluang bagi manajer perusahaan untuk memanipulasi hasil untuk menipu pemegang saham tentang kinerja keuangan perusahaan sehingga menimbulkan masalah keagenan. Dalam hal ini dikatakan bahwa manajemen laba merupakan suatu tindakan yang terjadi karena adanya masalah keagenan atau kecenderungan yang dilakukan oleh manajer perusahaan akibat adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Masalah keagenan akan mengakibatkan tindakan yang cenderung menguntungkan sebagian pihak dan merugikan pihak lain.

Keterkaitan antara teori agensi dengan kinerja pasar terletak pada bagaimana interaksi antara prinsipal dan agen memengaruhi persepsi dan evaluasi pemegang saham terhadap kinerja perusahaan. Asimetri informasi dan masalah keagenan dapat mengarah pada praktik-praktik seperti manajemen laba, yang pada gilirannya dapat memengaruhi harga saham dan evaluasi pasar terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang teori

agensi dapat membantu dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja pasar dan kebijakan tata kelola perusahaan yang efektif.

## **2.2 Kinerja Pemasaran BUMN**

Pada UU BUMN No. 19 Tahun 2003, disebutkan bahwa BUMN memiliki peran penting dalam menunjang kesejahteraan masyarakat yang saat ini masih belum maksimal sehingga membutuhkan pengawasan secara profesional. BUMN menjadi solusi alternatif agar masyarakat tidak terjebak dalam permainan monopoli yang dilakukan oleh satu perusahaan yang ingin menguasai pasar. Kinerja perusahaan bisa didefinisikan dengan suatu langkah untuk mengalokasikan sumber daya yang ada dan tersedia untuk menjalankan operasi perusahaan dan dapat mencukupi kebutuhan untuk mewujudkan cita-cita yang sudah direncanakan (Ramadhan,2021).

Peraturan Menteri BUMN nomor PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik. Jika suatu perusahaan dapat mengaplikasikan Good Corporate Governance secara tepat, maka tata kelola dalam perusahaan tersebut dapat lebih mudah dalam mencapai target kinerja dan mewujudkan tujuan perusahaan. Menurut Orchard (2016) menyatakan bahwa jika suatu perusahaan dapat menyeimbangkan peran antara dewan komisaris, direksi, dan pemegang saham dengan menerapkan Good Corporate Governance maka sangatlah mudah untuk mencapai tujuan perusahaan dmi kepentingan stakeholder, termasuk masyarakat. Pada BUMN, Good Corporate Governance merupakan langkah dan proses untuk meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan.

## **2.3 Tobin's Q**

Terdapat berbagai rasio yang dapat mengetahui ukuran nilai pasar perusahaan, salah satunya yaitu Tobin's Q. Penelitian Klapper dan Love (2002) menyimpulkan bahwa Tobin's Q adalah sebuah rasio yang dapat digunakan untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan dan besarnya aset tak berwujud. Nilai Tobin's Q didapatkan dari membagi nilai pasar aset perusahaan dengan pengorbanan yang dikeluarkan investor untuk memiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan dan besarnya aset tak berwujudnya. Ini menunjukkan bahwa investor lebih bersedia untuk melakukan usaha yang semakin besar untuk mendapatkan perusahaan yang diinginkan. (Novianto,R).

## **2.4 Karakteristik Dewan Komisaris**

Berdasarkan FCGI (Forum for Corporate Governance in Indonesia) dewan komisaris bertugas untuk melakukan pengawasan dan pemegang kendali tertinggi sehingga dapat menjadi ujung tombak suatu perusahaan untuk menentukan arah dan tujuan pada suatu perusahaan. Dewan komisaris berperan dalam mengawasi manajemen sehingga manajemen akan bertanggungjawab kepada dewan komisaris untuk menjamin tingkat efisiensi dan kondisi perusahaan harus dalam kondisi baik. Maka dari itu penerapan Good Corporate Governance, dewan komisaris memiliki peran yang sangat krusial bagi suatu perusahaan. (KNKG 2006).

## **2.5 Ukuran Dewan Komisaris**

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Awal Susmanto dan Arief Daryanto pada tahun 2021 menunjukkan bahwa semakin besar kemungkinan karyawan Direksi meningkatkan kinerja perusahaan, hal tersebut dapat dibuktikan. Para wali akan membawa berbagai sudut pandang dalam berpikir kritis, yang akan menentukan hasil keputusan yang akan diterapkan pada perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q.

## **2.6 Kapasitas Kompetensi Dewan Direksi**

Komposisi dewan direksi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan suatu perusahaan. Dewan Pengawas yang berpengetahuan dan terlatih di bidang keuangan atau bisnis akan lebih mampu mengelola perusahaan dan mampu mengambil keputusan mengenai kinerja keuangan yang lebih baik serta terhindar dari praktik kecurangan. Karena BUMN merupakan badan usaha yang dimiliki dan dijalankan oleh negara, maka pelaporan keuangan tentunya harus transparan dan dapat dipahami oleh seluruh lapisan masyarakat sebagai salah satu pihak luar. Oleh karena itu, pelatihan dan pengalaman di sektor keuangan akan mengurangi kemungkinan terjadinya misconduct di BUMN. (Bray, Howard dan Gola, 1995 dalam (Suhardjanto, 2010).

## **2.7 Independensi Dewan Pengawas**

Dewan pengawas independen terdiri dari anggota dewan pengawas yang tidak mempunyai keterlibatan dalam hubungan antara pemegang saham mayoritas dan direksi (Fadhillah 2007). Auditor independen melakukan pemantauan dan pengawasan untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang baik untuk memastikan kualitas informasi tentang kinerja direksi dilakukan dengan benar dan lengkap terhadap kinerja perusahaan, menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sukandar 2014.

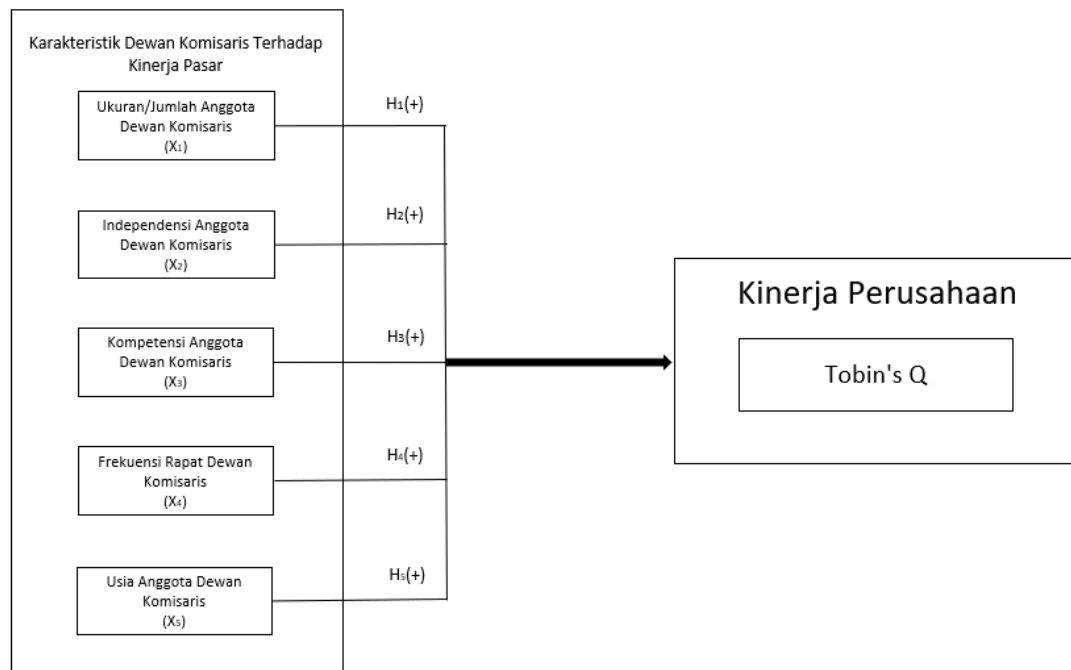
## **2.8 Usia Dewan Komisaris**

Usia merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja dewan komisaris agar dapat berkinerja lebih baik. Semakin tua usia anggotanya, maka semakin banyak pengalaman yang dimilikinya dalam mengelola dunia usaha, termasuk BUMN. . Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dewan yang lebih matang memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, salah satunya berasal dari penelitian Dagsson dan Larsson. (Susmanto, A).

## **2.9 Frekuensi Rapat Direksi**

Rapat Direksi apabila dilaksanakan secara rutin dan sesuai dengan tujuan yang direncanakan akan membantu perusahaan semakin berkembang dengan cara menyelenggarakan pertemuan atau pertemuan secara berkala antar pimpinan. Direksi, mereka terus bertukar pikiran dan mengambil keputusan sesuai dengan kondisi terkini perusahaan. Semakin sering Dewan Pengawas bertemu, semakin besar kemungkinannya untuk meninjau dan mengkritik kebijakan yang diterapkan manajemen sebagai bentuk kendali dan wewenang dalam perusahaan. (Juwitasari 2008).

**Pengembangan Hipotesis**



Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menunjukkan hubungan antara karakteristik dewan komisaris perusahaan terhadap kinerja pasar. Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Gozhali (2020), teori agensi adalah teori untuk membantu dalam memahami hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan pihak agen, sebagai perwakilan prinsipal yang diberi kewenangan untuk mengatur organisasi. Dengan adanya hubungan ini, akan memicu adanya perbedaan antara kepentingan prinsipal dan agen dalam mengelola organisasi. Oleh karena itu, diperlukan sistem pengawasan yang baik agar organisasi tetap berfokus pada tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan mengurangi perbedaan kepentingan tersebut (agency problem). Dengan adanya perbedaan kepentingan, hal ini menimbulkan biaya-biaya yang seharusnya tidak perlu keluar untuk mengelola organisasi (Hadiprajitno, 2013).

Dewan komisaris diperlukan untuk membantu dalam pengawasan dan mengurangi perilaku oportunistik manajemen terhadap kepentingan prinsipal (Wardhani, 2006). Hal ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa dewan komisaris dapat berlaku sebagai mekanisme internal untuk menanggulangi masalah keagenan. Menurut Dian (2012) dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan, salah satunya dilihat dari ukuran dewan komisaris, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aman dan Pascal (2008) yang menunjukkan bahwa banyaknya dewan komisaris dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang lebih baik akibat dari sistem pengawasan yang semakin baik juga. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi untuk meningkatkan sistem pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Dari penelitian yang ada, diduga bahwa ukuran/jumlah dewan komisaris perusahaan BUMN yang listing di bursa efek dapat berpengaruh terhadap kinerja pasar. Oleh karena itu, peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar**

Tata kelola perusahaan yang baik salah satunya dapat dilihat dalam implementasi tanggung jawab dewan komisaris. Tanggung jawab tersebut dapat diukur dari berbagai sisi, salah satunya adalah independensi dewan komisaris (Feilicia et al. 2018). Keputusan hasil RUPS menentukan komisaris independen diantara dewan komisaris yang terbentuk untuk menyeimbangkan kinerja manajemen dan kepentingan prinsipal dengan sistem pengawasan yang lebih adil dan mendorong manajemen untuk memberikan informasi yang luas kepada pemangku kepentingan (Suhardjanto, Utama & Supriyono, 2013). Independensi dewan komisaris yang berhubungan dengan pengawasan ini mendukung teori agensi. Perusahaan membutuhkan pengawas yang adil dan berfokus terhadap pemenuhan kepentingan prinsipal dengan mengarahkan direksi dan manajemen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa independensi dewan komisaris bisa saja memiliki pengaruh terhadap reaksi investor melalui harga saham yang mencerminkan kinerja pasar.

Penelitian yang telah dilakukan Fiona (2022) menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Sebaliknya, berdasarkan hasil pengujian dari penelitian yang dilakukan oleh Lia (2019), menunjukkan bahwa interaksi independensi dewan komisaris yang berhubungan dengan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja pasar. Teori agensi menyatakan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan sistem pengawasan perusahaan dan mendukung pemenuhan tujuan untuk maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini memungkinkan bahwa independensi dewan komisaris dapat memengaruhi kinerja pasar perusahaan. Dari teori dan hasil penelitian terdahulu, peneliti dapat membentuk hipotesis sebagai berikut:

**H2: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar**

Seseorang yang memiliki pengetahuan, keterampilan, dan keahlian yang sesuai untuk menunjang dirinya dalam pelaksanaan tugas adalah pengertian dari kompetensi Wibowo (2012) dalam Darmayanti dan Andiani (2020). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Andiani (2020), kompetensi seseorang berpengaruh terhadap peningkatan kinerjanya. Wiwik et al. (2007) dalam Dohardo (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris memerlukan kompetensi mengenai pengetahuan di bidang usaha dan memahami tata kelola perusahaan untuk menunjang perannya dalam proses pengawasan. Seseorang yang memiliki kompetensi di suatu bidang akan mampu memahami dan melaksanakan tugasnya dengan baik. Dalam hal ini, kompetensi dewan komisaris juga diharapkan dapat menunjang perannya dalam pengawasan tata kelola perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumastuti et al. (2007) dalam Dohardo (2012) menyatakan bahwa kompetensi dewan komisaris yang dilihat melalui latar belakang pendidikan yang ditempuh, khususnya di bidang ekonomi dan bisnis, tidak memengaruhi nilai perusahaan. Latar belakang pendidikan dewan komisaris tidak memengaruhi perusahaan untuk bisa dinilai lebih tinggi oleh para investor di bursa saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dohardo (2012) yang mengemukakan bahwa kompetensi dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan bagi investor yang diukur menggunakan TOBIN'S Q. Dalam kesimpulan penelitian tersebut, para investor dapat mempertimbangkan perusahaan dengan memperhatikan kompetensi dewan komisaris dan kinerja keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan.

Kesimpulan yang sama ditemukan pada penelitian Cadbury (1992) dalam Dohardo (2012) yang menyatakan bahwa peran dan kompetensi dewan komisaris sangat penting untuk memengaruhi nilai perusahaan bagi para investor. Dalam hal ini, diduga bahwa komisaris yang memiliki kompetensi di bidang ekonomi dan bisnis, dilihat dari latar belakang pendidikannya, dapat mengelola perusahaan lebih baik. Kompetensi dewan komisaris akan membantu dalam pengambilan keputusan dan menunjang pengawasan sehingga dapat mengarahkan kinerja direksi menjadi lebih efektif. Oleh karena itu, peneliti dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

### **H3: Kompetensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar**

Salah satu wewenang komisaris independen adalah membantu dalam pengawasan manajemen untuk menghindari masalah keagenan (KNKG, 2021). Dewan komisaris dapat menentukan solusi masalah keagenan perusahaan dengan melakukan rapat. Rapat dewan komisaris umumnya dilakukan untuk membahas arah dan strategi perusahaan, evaluasi kebijakan yang diambil oleh direksi dan manajemen, serta cara untuk mengurangi masalah perbedaan kepentingan prinsipal dan agen Tri dan Isna, (2015). Rapat yang diadakan dapat berupa rapat internal dewan komisaris, rapat gabungan dewan komisaris dan direksi, dan rapat gabungan komite audit dan dewan komisaris.

Menurut penelitian Xie et al. (2003) dalam Nurlina dan Adityawarman (2019), penelitian ini mengemukakan bahwa dewan komisaris yang sering melakukan pertemuan rapat akan dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dengan adanya pengawasan tersebut, diharapkan dapat mengawasi manajemen untuk fokus terhadap tujuan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat lebih baik dengan pengawasan dewan komisaris yang semakin efektif.

Penelitian yang dilakukan Arie dan Boy (2020) juga menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar yang diukur melalui TOBINS'Q. Hal ini memperlihatkan bahwa tugas komisaris sebagai pengawas terhadap kinerja direksi dan manajemen dapat menyesuaikan dengan kepentingan prinsipal. Dengan adanya penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, diduga bahwa frekuensi rapat dewan komisaris perusahaan BUMN yang listing di BEI dapat berpengaruh terhadap kinerja pasar. Oleh karena itu, peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H4: Frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar**

Komposisi dewan komisaris dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam tata kelola perusahaan. Menurut Cox dan Blake (1991) dalam Novandri dan Sunarjanto (2016), keberagaman dewan komisaris dapat memengaruhi nilai perusahaan baik dalam jangka pendek maupun panjang. Dengan adanya diversitas antar dewan komisaris, hal ini dipercaya dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Salah satu keberagaman dewan komisaris ini dapat dilihat dari sisi usia. Faktor yang memengaruhi aktivitas fisik seseorang salah satunya adalah usia. Aktivitas fisik yang dilakukan oleh orang lanjut usia akan mengalami penurunan sehingga memengaruhi kegiatannya (Kesit et al. 2021). Penelitian yang lain mengemukakan bahwa usia menjadi salah satu faktor penentu produktivitas seseorang dan seiring pertambahan usia, pengalaman seseorang juga bertambah (Eduard, 2019).

Penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Ararat et al. (2010) menunjukkan bahwa karakteristik usia tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan TOBINS'Q. Akan tetapi, penelitian Dagsson & Larrson (2011) menyatakan bahwa generasi muda di zaman modern sekarang dapat menerima informasi yang lebih mudah akibat perkembangan teknologi dan internet. Hal ini memungkinkan adanya anggapan generasi muda dapat lebih membuka diri terhadap perubahan atau sesuatu yang baru. Dalam penelitian yang



dilakukan oleh Awal et al. (2021), ditemukan bahwa usia dewan komisaris perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan. Penelitian Awal sejalan dengan penelitian Dagsson & Larrson (2011) sebelumnya yang mengemukakan bahwa usia memengaruhi kinerja perusahaan karena dewan komisaris berusia muda dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Dengan hasil penelitian yang berbeda tersebut, peneliti menentukan hipotesis sebagai berikut:

**H5: Usia dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar**

### 3. Metode Penelitian

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan memilih estimasi model regresi terbaik menggunakan Random Effect Model dengan model regresi General Least Square (GLS). Adapun persamaan regresi panel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KP (TOBIN'S Q) = \alpha + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 INDP_{it} + \beta_3 KOMP_{it} + \beta_4 FREK_{it} + \beta_5 LIFE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan : KP (Kinerja Pasar (Tobin's Q));  $\alpha$  (intersep);  $\beta$  (koefisien regresi/slope); SIZE (Variabel Jumlah Komisaris); INDP (Variabel Komisaris Independen); KOMP (Variabel Kompetensi Dewan Komisaris); FREK (Variabel Frekuensi Rapat); LIFE (Variabel Rata-Rata Usia Komisaris);  $\epsilon_{it}$  (nilai galat pada unit data tabel silang ke-i dan waktu ke-t).

### 4. Hasil dan Pembahasan

Dalam penelitian ini, metode untuk pengambilan data menggunakan metode dokumentasi berupa data sekunder. Dokumentasi merupakan catatan atas peristiwa masa lalu. Dokumentasi dapat berupa laporan keuangan, foto-foto kegiatan, buku besar, catatan harian, dan data lain yang terkait dengan penelitian (Hermawan & Amirullah, 2020.).

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Data variabel penelitian diambil dan diolah dari Laporan Tahunan (Annual Report) BUMN persero terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sampling Purposive merupakan suatu teknik dalam pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu. Misalnya ingin melakukan penelitian tentang kualitas suatu makanan, maka sampel untuk sumber datanya adalah orang yang ahli di bidang makanan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terbuka/emiten yang terdaftar di BEI sampai dengan akhir tahun 2022, yaitu sebanyak 24 perusahaan.

#### Variabel Penelitian

Variabel Independen atau dikenal sebagai variabel bebas adalah variabel yang menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Dari laporan tahunan tersebut kemudian diperoleh data yang menjadi variabel penelitian, diantaranya adalah jumlah anggota dewan komisaris, rapat dewan komisaris dalam setahun, jumlah dewan komisaris independen, jumlah dewan komisaris yang berpendidikan keuangan, dan rata-rata usia dewan komisaris.

Variabel dependenn atau variabel output merupakan variabel terikat atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Untuk menghitung kinerja pasar digunakan rasio Tobin's Q yang diukur dengan membagi jumlah nilai pasar equitas (Market Value Equity) ditambah dengan liabilitas perusahaan dengan total aset yang ada (Amrie Firmansyah, 2021).

**Hasil Statistik Deskriptif**

Tabel 1 menyajikan gambaran umum tentang karakteristik variabel penelitian, yaitu variabel kinerja pasar perusahaan sebagai variabel dependen (Tobins'Q) dan variabel karakteristik dewan komisaris sebagai variabel independen (SIZE, INDP, KOMP, FREK, LIFE).

**Tabel 1.**

Variable	Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations
TBNS overall	.8963218	.294415	.0683872	1.750.854	N = 120
SIZE overall	1.86e-17	1.004.193	-1.755.973	3.295.257	
INDP overall	-1.93e-17	1.004.193	-2.030.828	2.928.834	
KOMP overall	.3587417	.1856777	.143	1	
FREK overall	2.564.167	1.748.026	8	92	
LIFE overall	2.29e-17	1.004.193	-4.254.256	1.961.597	

Sumber: Data diolah peneliti

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis pada model ini menggunakan asumsi General Least Square (GLS). Ringkasan hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.**

R-squared:		Obs per group:	
<i>Within</i>	= 0.1297	<i>min</i>	= 5
<i>Between</i>	= 0.0175	<i>avg</i>	= 5.0
<i>Overall</i>	= 0.0039	<i>max</i>	= 5
		<i>Wald chi2(5)</i>	= 12.06
		<i>Prob &gt; chi2</i>	= 0.0340

TBNS	Coefficient	Std. err.	z	P>z	[95% conf. interval]
SIZE	-.0083904	.0304917	-0.28	0.783	-.068153 .0513722
INDP	.0038608	.0224357	0.17	0.863	-.0401123 .047834
KOMP	-.2637075	.1343252	-1.96	0.050	-.5269801 -.0004349
FREK	.00031	.0018178	0.17	0.865	-.0032528 .0038729
LIFE	.0682157	.0225336	3.03	0.002	.0240507 .1123808
_cons	.9829745	.0819463	12.00	0.000	.8223627 1.143.586
<i>sigma_u</i>	.27172875				
<i>sigma_e</i>	.16750165				
<i>rho</i>	.72464531				

Sumber: Data diolah peneliti

### 1. Uji F (Simultan)

Berdasarkan tabel tersebut, nilai probabilitas F-statistic chi2 adalah 0.0340. Nilai ini  $< \alpha$  5%, sehingga H1 diterima. Artinya, variabel independen (jumlah anggota dewan komisaris, komisaris independen, kompetensi dewan komisaris, frekuensi rapat dewan komisaris, dan rata-rata usia dewan komisaris) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN (Tobin's Q).

### 2. Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel tersebut, nilai p-value variabel SIZE, INDP, dan FREK  $>0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial (masing-masing) variabel independen secara statistik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN yang listing di bursa pada taraf signifikansi 5%. Sedangkan untuk variabel KOMP dan LIFE memiliki nilai p-value  $<0.05$  yang artinya variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN yang listing di bursa pada taraf signifikansi 5%.

### 3. Adjusted R-squared

Berdasarkan tabel tersebut, nilai adjusted R Squared Overall adalah 0.0039 yang menunjukkan bahwa 0,39% kinerja pasar (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model ini. Sedangkan sisanya sebesar 99,61% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

### **Pembahasan**

#### **Analisis Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Komisaris terhadap Kinerja Pasar Perusahaan**

Hipotesis 1 penelitian ini adalah jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Berdasarkan uji t, nilai p-value variabel (SIZE)  $>0,05$  dan berkoeffisien negatif (0,783). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung H1. Variabel (SIZE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Dalam penelitian ini, fokus utama adalah untuk mengidentifikasi pengaruh jumlah anggota dewan komisaris terhadap kinerja pasar perusahaan. Hipotesis awalnya adalah bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris, semakin baik kinerja pasar perusahaan. Namun, hasil dari analisis menunjukkan hal yang mengejutkan: tidak ada hubungan yang signifikan antara jumlah anggota dewan komisaris dan kinerja pasar perusahaan.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa, berbeda dengan ekspektasi awal, peningkatan jumlah anggota dewan komisaris tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Awal et al. (2021) dan Hidayat dan Utama (2016), yang menemukan bahwa jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh positif terhadap indikator kinerja pasar perusahaan seperti Tobin's Q.

Ada beberapa argumen yang mendasari hasil penelitian ini. Pertama, jumlah anggota dewan komisaris tidak secara langsung terlibat dalam operasional perusahaan, yang tercermin dalam indikator kinerja pasar seperti Tobin's Q yang memperhitungkan kinerja operasional berupa aset dan utang perusahaan. Selain itu, semakin banyak anggota dewan komisaris, semakin sulit

untuk mengawasi direksi secara efisien, dan potensi munculnya konflik kepentingan juga lebih tinggi. Hasil penelitian ini memiliki implikasi yang signifikan dalam praktik tata kelola perusahaan. Manajemen perusahaan harus mempertimbangkan bukan hanya jumlah anggota dewan komisaris, tetapi juga kualitas, komposisi, dan efektivitas dewan dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan.

### **Analisis Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Pasar Perusahaan**

Hipotesis 2 penelitian ini adalah rasio anggota dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN yang listing di bursa. Berdasarkan uji t, nilai p-value variabel (INDP)  $>0,05$  dan berkoefisien positif (0,863). Sehingga hasil penelitian tidak mendukung H2 dimana variabel (INDP) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat keberhasilan yang signifikan terhadap hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rasio anggota dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa. Namun, temuan ini menunjukkan hasil sebaliknya.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan harapan dari hipotesis kedua, yang mengantisipasi bahwa anggota dewan komisaris independen akan memberikan dampak positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prasetyo dan Dewayanto (2019), yang menemukan bahwa jumlah komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penjelasan atas temuan ini mengindikasikan bahwa walaupun anggota dewan komisaris independen memberikan masukan atau argumen tertentu, belum tentu direksi akan menerimanya, tergantung pada pertimbangan-pertimbangan khusus yang mungkin tidak selalu terungkap dalam penelitian.

Hasil ini memberikan pencerahan penting dalam memahami dinamika hubungan antara komposisi dewan komisaris independen dan kinerja pasar perusahaan. Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat bagaimana mengoptimalkan kontribusi anggota dewan komisaris independen dan bagaimana memperkuat tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

### **Analisis Pengaruh Kompetensi Dewan Komisaris terhadap Kinerja Pasar Perusahaan**

Hipotesis 3 dari penelitian ini adalah rasio dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan dan manajemen berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Berdasarkan uji t, p-value variabel (KOMP) adalah  $<0,05$  dan koefisien bernilai negatif (0,050). Ini mengindikasikan bahwa hasil pengujian mendukung hipotesis ketiga, tetapi dengan arah yang bertentangan dengan ekspektasi awal. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Awal et al. (2021), yang menemukan bahwa tingkat pendidikan dewan komisaris berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Alasan di balik temuan ini adalah bahwa pasar keuangan cenderung lebih memperhatikan nilai perusahaan berdasarkan bidang kompetensinya masing-masing.

Dewan komisaris yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang keuangan belum tentu memiliki pemahaman yang cukup dalam mengelola kondisi perusahaan di luar bidang keuangan. Ini menunjukkan bahwa keahlian dan kompetensi di satu bidang tidak selalu dapat menggantikan pemahaman menyeluruh terhadap berbagai aspek operasional dan manajerial

perusahaan. Hasil ini memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang pentingnya mempertimbangkan keberagaman latar belakang dan kompetensi dewan komisaris dalam mencapai kinerja perusahaan yang optimal. Manajemen perusahaan perlu memastikan bahwa dewan komisaris memiliki pengetahuan yang seimbang di berbagai bidang, dan memiliki pemahaman yang komprehensif tentang aspek-aspek kunci dalam mengelola perusahaan.

### **Analisis Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris terhadap Kinerja Pasar Perusahaan**

Hasil penelitian ini menyoroti hipotesis keempat, yang menyatakan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa. Namun, temuan dari analisis regresi menunjukkan sesuatu yang berbeda, karena hasil uji tidak mendukung hipotesis tersebut. Berdasarkan uji regresi, variabel independen (FREK) memiliki nilai p-value yang lebih besar dari 0,05, sementara koefisien yang ditemukan positif sebesar 0,865. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara frekuensi rapat dewan komisaris dengan kinerja pasar perusahaan BUMN seperti yang diukur dengan Tobin's Q.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Awan et al. (2021), yang menemukan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan dan memiliki koefisien negatif terhadap variabel Tobin's Q. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak rapat dewan komisaris, semakin tinggi pula biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan rapat, tanpa memberikan dampak yang signifikan terhadap reaksi pasar terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan komisaris mungkin tidak selalu mencerminkan efektivitas atau kualitas pengambilan keputusan dan pengawasan dewan. Terlebih lagi, biaya yang dikeluarkan untuk rapat-rapat tersebut dapat menjadi beban tambahan bagi perusahaan tanpa memberikan nilai tambah yang sesuai dengan harapan. Hasil ini memberikan wawasan yang penting dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi kinerja pasar perusahaan dan praktik tata kelola perusahaan. Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan dengan cermat strategi rapat dewan komisaris, dengan fokus pada efektivitas, kualitas, dan relevansi rapat-rapat tersebut dalam mendukung pengambilan keputusan yang baik dan pengawasan yang efisien.

### **Analisis Pengaruh Rata-rata Usia Dewan Komisaris terhadap Kinerja Pasar Perusahaan**

Hasil penelitian ini mengungkapkan hasil yang menarik terkait dengan hipotesis kelima, yang menyatakan bahwa rata-rata usia dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Analisis regresi menunjukkan bahwa nilai p-value dari variabel usia dewan komisaris (LIFE) kurang dari 0,05, dengan koefisien positif sebesar 0,002. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan. Pentingnya rata-rata usia dewan komisaris dalam mempengaruhi kinerja pasar perusahaan dapat dilihat dari perspektif pengalaman dan kebijaksanaan yang dibawa oleh anggota dewan tersebut. Usia yang lebih tinggi sering kali mencerminkan pengalaman yang lebih luas dalam dunia bisnis dan pengawasan korporat. Dengan demikian, anggota dewan komisaris yang lebih tua mungkin memiliki wawasan yang lebih dalam terhadap tren pasar, strategi bisnis, serta tantangan dan peluang yang dihadapi perusahaan.

Pengalaman yang dimiliki oleh anggota dewan komisaris yang lebih tua juga dapat menjadi aset berharga dalam mengawasi kinerja direksi. Mereka dapat memberikan perspektif yang lebih matang dan mendalam dalam mengidentifikasi risiko serta mengevaluasi keputusan strategis perusahaan. Oleh karena itu, kehadiran anggota dewan komisaris yang lebih tua dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan pembuatan keputusan di tingkat perusahaan. Pentingnya pengalaman dan kebijaksanaan yang dibawa oleh anggota dewan komisaris yang lebih tua juga sejalan dengan teori tata kelola perusahaan yang menekankan pentingnya keberagaman dalam komposisi dewan. Memiliki anggota dewan dengan beragam latar belakang, termasuk usia, dapat membantu mengimbangi kelemahan dan memperkuat kekuatan dalam proses pengambilan keputusan dan pengawasan perusahaan. Namun, penting untuk diingat bahwa usia hanya satu dari banyak faktor yang mempengaruhi kualitas pengawasan dewan komisaris dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti keberagaman latar belakang, keahlian, dan kepemimpinan dalam membangun dewan yang efektif dan berkinerja tinggi.

## 5. Kesimpulan

Hasil temuan penelitian ini kurang mendukung H1 (jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan) untuk model penelitian Tobin's Q. Variabel SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Alasan yang paling mendukung temuan ini adalah bahwa jumlah dewan komisaris tidak memegang peranan operasional perusahaan seperti rasio Tobin's Q yang memuat kinerja operasional berupa aset dan utang perusahaan. Selain itu, jumlah anggota dewan komisaris yang semakin banyak, maka pengawasan terhadap direksi menjadi tidak efisien

Selanjutnya, hasil penelitian ini tidak mendukung H2 (Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar) untuk model Tobin's Q. Variabel INDP tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar. Alasannya adalah komisaris independen belum tentu diterima oleh direksi berdasarkan pertimbangan tertentu.

Hasil penelitian selanjutnya adalah terkait dengan pengaruh tingkat kualifikasi pendidikan di bidang ekonomi anggota dewan komisaris terhadap kinerja pasar. Hasilnya mendukung H3 akan tetapi berkoefisien negatif, yaitu variabel kualifikasi pendidikan ekonomi dewan komisaris (KOMP) berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja pasar. Alasannya adalah respon pasar lebih memperhatikan nilai perusahaan berdasarkan bidangnya masing-masing. Sehingga dewan komisaris yang berlatar pendidikan keuangan belum tentu memahami kondisi perusahaan sesuai bidangnya

Selanjutnya, hasil penelitian ini tidak mendukung H4 (rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja pasar) untuk model Tobin's Q. Variabel rapat dewan komisaris (FREK) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar. Alasan yang mendukung temuan ini adalah semakin banyak frekuensi rapat dewan komisaris, maka akan semakin banyak biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan rapat. Sehingga kurang menunjukkan hubungan terhadap reaksi pasar atas jumlah rapat dewan komisaris.

Temuan penelitian selanjutnya tentang pengaruh usia anggota dewan komisaris terhadap kinerja pasar menunjukkan bahwa variabel usia anggota dewan komisaris (LIFE) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja pasar. Dengan demikian, penelitian ini berhasil membuktikan H5. Alasan yang mendukung temuan ini adalah rata-rata usia dewan komisaris yang semakin tinggi menandakan pengalaman dewan komisaris dalam pengawasan terhadap kinerja direksi semakin bagus yang akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini mengindikasikan bahwa stakeholder perlu meningkatkan kesadaran dan awareness dari performa Good Corporate Governance yang baik sesuai dengan kondisi saat ini, karena terdapat beberapa faktor terkait dengan Dewan Komisaris terhadap kinerja pasar. Selain itu, shareholder dan calon shareholder dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan mempertimbangkan penerapan Good Corporate Governance yang diterapkan pada BUMN terkait.

### Daftar Pustaka

- Agustia, D. (2012). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN REAKSI PASAR. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*
- Amin, N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Fokus Manajerial: Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.
- Amrie Firmansyah, N. D. (2021). Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Kinerja Operasional dan Kinerja Pasar Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 196.  
<https://doi.org/10.24912/je.v26i2.746>
- Andiani, N., & Darmanyanti, K. (2020). Pengaruh Kompetensi Kerja dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Hotel Bintang Tiga di Kawasan Pantai Lovina Kabupaten Buleleng. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 6(2).
- Arbaina, E. S. (2012). Penerapan Good Corporate Governance Pada Perbankan Di Indonesia. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Ats' tsaqafiyah, I., & Reskino, R. (2022). Apakah Good Corporate Governance dan Kualitas Audit Berperan Dalam Memoderasi Hubungan Manajemen Laba dan Return Saham. *Journal of Accounting Science and Technology*, 2(2).
- Dewi, N. (2019). Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, Dan Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Sosial Dan Lingkungan. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 2(2), 39-62.
- Hadiprajitno, K. (2014). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-13.
- Hermawan, S., & Amirullah, M. S. (n.d.). METODE PENELITIAN BISNIS Pendekatan Kuantitatif & Kualitatif.
- Ijennifer, Fiona J. (2022). PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA AKUNTANSI DAN KINERJA PASAR. S1 Thesis, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Koto, I. (2021, June). Peran Badan Usaha Milik Negara Dalam Penyelenggaraan Perekonomian Nasional Guna Mewujudkan Kesejahteraan Masyarakat. In *Seminar Nasional Teknologi Edukasi Sosial Dan Humaniora* (Vol. 1, No. 1, pp. 461-470).
- Nuryan, I. (2016). STRATEGY DEVELOPMENT AND IMPLEMENTATION OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) ON BUMN AND BUMD IN INDONESIA. In *Jurnal AdBispreneur* (Vol. 1, Issue 2).
- Octosiva, F., Theresia, M., & Hidayat, A. (2015). Pengaruh Independensi, Kompetensi, dan Partisipasi Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *SAKI Studi Akuntansi & Keuangan Indonesia*
- Purnomo, A., & Gitayuda, M. Boy. (2020). Analisis Corporate Governance Terhadap Kinerja Pasar. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 13(1).
- Rifai, B. (2009). Peran komisaris independen dalam mewujudkan good corporate governance di perusahaan publik. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 16(3), 396-412.
- Reskino, R., & Bilkis, M. S. (2022). Apakah Good Corporate Governance Memoderasi Hubungan

- Kecenderungan Kecurangan Manajemen terhadap Fraudulent Financial Statement?.  
Jurnal Kajian Akuntansi, 6(2), 280-305.
- Roma, D. (2012). Pengaruh Kompetensi Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Sari, P., & Pratiwi, R. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baki Di Indonesia. Perspektif Akuntansi, 6(1), 74-93
- Suharyati, T. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Lingkungan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Dan Berperingkat Proper Tahun 2011-2013). Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 15(1), 45-55.
- Susmanto, A., Daryanto, A., & Sasongko, H. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Studi Kasus Pada BUMN Persero Terbuka Tahun 2014-2018. Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis, 7(2).
- Syafiqurrahman, M., Andiarsyah & Sucianingsih, W. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Dan Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia. E-JA: Jurnal Akuntansi, 18(1).
- Syahidah, L., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Pasar Dengan Moderasi Efektivitas Dewan Komisaris Dan Independensi Dewan Komisaris. E-JRA, 8(2).
- Wibowo, E. (2010). Implementasi good corporate governance di Indonesia. Jurnal ekonomi dan Kewirausahaan, 10(2)..

